

# Pensionskassen- Performance

## Kapitalanlagen im Dezember 2017

- Mit einer durchschnittlichen Jahresrendite von 7,82% erzielten die Pensionskassen in unserem Sample das beste Ergebnis seit langem.
- Die Pensionskassen erzielten im Dezember eine durchschnittliche Monatsperformance von 0,62% nach Gebühren, wobei die kleinen Vorsorgewerke mit verwalteten Vermögen unter CHF 300 Mio. am besten abschnitten.
- Alle Pensionskassen in unserem Sample erzielten im Dezember positive Monatsrenditen.

Jackie Bauer, Ökonomin  
 Daniel Kalt, Regional CIO Switzerland

## Bestes Jahresergebnis seit 2009

Mit einer durchschnittlichen Rendite von 7,82% war 2017 ein sehr erfolgreiches Anlagejahr für die Pensionskassen in unserem Sample. Dies ist die höchste Jahresperformance seit 2009. Der mit Abstand wichtigste Performance-Treiber waren die Aktienmärkte. Sie kannten 2017 nur eine Richtung: aufwärts. Trotz Risiken, wie den Wahlen in Frankreich und Deutschland oder den geopolitischen Brandherden im Fernen und Nahen Osten, wuchs die globale Konjunktur robust. In der Schweiz drückten die Negativzinsen auf die Renditen. Auf globaler Ebene lieferten Anleihen ein ansehnliches Ergebnis. Die Zentralbanken agierten sehr behutsam, was sich dieses Jahr kaum ändern dürfte. Wir erwarten auch für 2018 ein breit abgestütztes Wirtschaftswachstum, von dem Aktien weiterhin profitieren dürften.

Die Pensionskassen in unserem Sample erzielten im Dezember eine durchschnittliche Monatsperformance von 0,62% nach Gebühren. Die kleinen Vorsorgewerke mit verwalteten Vermögen unter CHF 300 Mio. schnitten mit 0,70% am besten ab. Die mittleren Pensionskassen mit Vermögen zwischen CHF 300 Mio. und CHF 1 Mrd. verbuchten 0,56%, dicht gefolgt von den grossen mit über CHF 1 Mrd. mit 0,55%.

### Renditen

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Jan 2017	0,22%	0,21%	0,25%	0,23%
Feb 2017	1,89%	1,74%	1,57%	1,75%
Mrz 2017	0,65%	0,63%	0,50%	0,60%
Apr 2017	1,09%	1,01%	0,81%	0,98%
Mai 2017	0,51%	0,47%	0,46%	0,48%
Juni 2017	-0,42%	-0,29%	-0,30%	-0,35%
Juli 2017	1,25%	1,00%	1,00%	1,11%
Aug 2017	-0,02%	0,05%	0,24%	0,08%
Sep 2017	0,72%	0,64%	0,51%	0,63%
Okt 2017	1,46%	1,26%	1,25%	1,35%
Nov 2017	0,02%	0,08%	0,19%	0,09%
Dez 2017	0,70%	0,56%	0,55%	0,62%
<b>Jahr 2017</b>	<b>8,35%</b>	<b>7,59%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,82%</b>

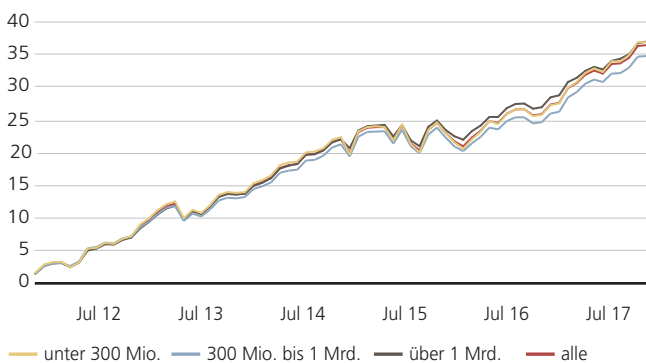
Quelle: UBS

## Performance

Seit 2012 erwirtschafteten die Pensionskassen in unserem Sample nach Gebühren durchschnittlich 5,44% jährlich. Die kleinen Vorsorgewerke mit weniger als CHF 300 Mio. verwalteten Vermögen liegen mit 5,52% an der Spitze. Die grossen Pensionskassen mit über CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen konnten 5,50% verbuchen und die mittleren Pensionskassen mit Vermögen zwischen CHF 300 Mio. und CHF 1 Mrd. 5,21%.

### Kumulierte Performance

Ab Januar 2011, in Prozent



Quelle: UBS

### Jahresperformance

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
2012	7,05%	7,02%	6,85%	6,99%
2013	6,20%	5,44%	6,17%	6,04%
2014	7,50%	7,34%	7,44%	7,44%
2015	0,58%	0,86%	1,16%	0,83%
2016	3,46%	3,03%	4,12%	3,53%
2017	8,35%	7,59%	7,25%	7,82%
<b>Durchschnitt</b>	<b>5,52%</b>	<b>5,21%</b>	<b>5,50%</b>	<b>5,44%</b>

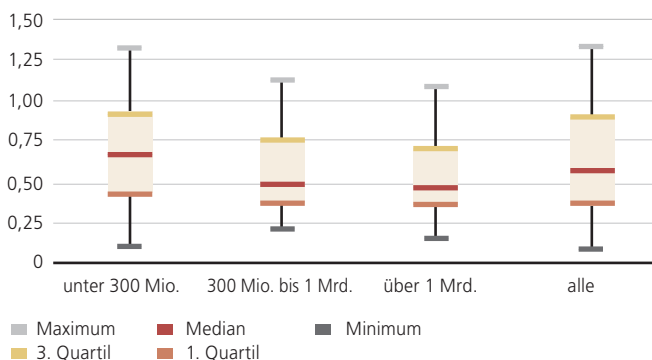
Quelle: UBS

## Bandbreiten

Im Dezember verkleinerte sich die Bandbreite der Renditen aller Pensionskassen in unserem Sample weiter auf 1,24 Prozentpunkte (Vormonat 1,38 Prozentpunkte). Das beste Ergebnis von 1,33% wie auch das schlechteste Ergebnis von 0,09% wurde in der Gruppe der kleinen Vorsorgewerke mit unter CHF 300 Mio. verwalteten Vermögen verbucht. Bei den mittleren Pensionskassen mit Vermögen

von CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. betrug die Bandbreite 0,93 Prozentpunkte und bei den grossen mit Vermögen über CHF 1 Mrd. war die Bandbreite mit 0,92 Prozentpunkten am kleinsten. Alle Pensionskassen in unserem Sample erzielten im Dezember positive Monatsrenditen.

### Bandbreiten in Prozent



Quelle: UBS

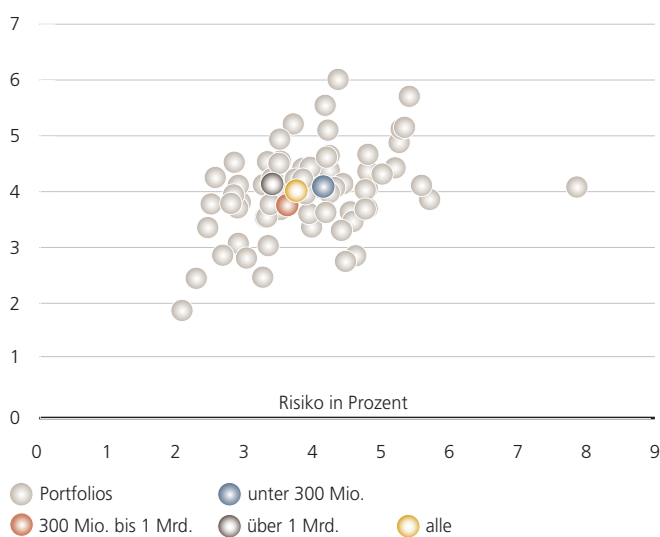
	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Maximum	1,33	1,13	1,08	1,33
3. Quartil	0,93	0,75	0,70	0,91
Median	0,68	0,50	0,47	0,57
1. Quartil	0,43	0,37	0,35	0,36
Minimum	0,09	0,20	0,16	0,09

Quelle: UBS

## Historische Rendite-Risiko-Kennzahlen (letzte 36 Monate)

Die Sharpe Ratio (Rendite bereinigt um das Risiko) für die letzten 36 Monate stieg im Dezember für alle Vergleichsgruppen auf 1,27 (November 1,23). Die höchste Sharpe Ratio von 1,49 erzielten die grossen Vorsorgewerke mit über CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen, gefolgt von 1,25 bei den mittleren mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. Den tiefsten Wert von 1,16 verbuchten die kleinen Pensionskassen mit unter CHF 300 Mio. verwalteten Vermögen.

### Rendite in Prozent



Quelle: UBS

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Rendite annualisiert	4,09	3,79	4,15	4,03
Standard- abweichung	4,15	3,63	3,29	3,76
Sharpe Ratio	1,16	1,25	1,49	1,27

Quelle: UBS

## Anlageklassen

Ausser Hedge Funds (-3,44%) lieferten alle Anlageklassen im Jahr 2017 eine positive Performance. Aktien rentierten im vergangenen Jahr mit über 20% am besten (Global +20,17%, Schweiz +20,82%). Obligationen in CHF lagen nur knapp im Plus (0,06%), während globale Anleihen ansehnliche 4,65% lieferten. Immobilien stellen mit 5,98% die zweitbeste Anlageklasse dar. Im Dezember war die Performance bei Anleihen kaum ersichtlich, mit 0,12% in Schweizer Anleihen und -0,09% im globalen Anteil. Auch Hedge Funds trugen mit -0,36% leicht negativ zum Monatsergebnis bei. Schweizer und globale Aktien legten beim Jahresendspurt jeweils 0,83% und 0,84% zu. Im Dezember lieferten Immobilien mit 1,59% das beste Ergebnis.

### Renditen nach Anlageklassen

		Anleihen		Aktien		Immo- bilien	Hedge Funds
		CHF	Andere	Schweiz	Global		
Jan	2017	-0,21%	-1,45%	1,27%	-0,03%	0,38%	-2,34%
Feb	2017	1,09%	1,82%	3,38%	4,09%	0,81%	1,43%
Mrz	2017	-0,71%	0,06%	2,88%	1,55%	0,56%	0,29%
Apr	2017	0,04%	0,79%	3,85%	1,20%	0,61%	-0,35%
Mai	2017	0,23%	-0,86%	2,67%	-0,27%	0,26%	-2,24%
Juni	2017	-0,75%	-0,63%	-1,17%	-0,52%	0,35%	-1,09%
Juli	2017	-0,34%	2,32%	1,84%	3,71%	0,69%	1,04%
Aug	2017	1,04%	0,64%	-1,25%	0,15%	-0,02%	0,33%
Sep	2017	-0,71%	0,13%	2,74%	2,57%	0,15%	-0,48%
Okt	2017	0,35%	2,40%	1,72%	4,98%	0,32%	1,35%
Nov	2017	-0,06%	-0,48%	0,44%	0,42%	0,11%	-0,98%
Dez	2017	0,12%	-0,09%	0,83%	0,84%	1,59%	-0,36%
<b>Jahr</b>	<b>2017</b>	<b>0,06%</b>	<b>4,65%</b>	<b>20,82%</b>	<b>20,17%</b>	<b>5,98%</b>	<b>-3,44%</b>

Quelle: UBS

## Ausblick

### Wirtschaft

Globale riskante Vermögenswerte sind vor dem Hintergrund von Hinweisen auf eine anhaltende weltweite Konjunkturdynamik gut ins neue Jahr gestartet. Die Frühindikatoren, einschliesslich der Einkaufsmanagerindizes für die Industrie, signalisierten eine fortgesetzte Erholung und lassen auf eine zukünftig robuste Industrietätigkeit schliessen. Wir rechnen in diesem Jahr mit einem Wirtschaftswachstum von 3,9%. Das solide Gewinnwachstum dürfte die Aktienmärkte weiterhin unterstützen. Wir erwarten, dass die US-Notenbank ihre schrittweisen Zinserhöhungen fortsetzt und die Abflachung der Renditekurve von USD-Staatsanleihen mittelfristig anhält. Wir bleiben in EUR-Hochzinsanleihen untergewichtet, haben aber unsere Übergewichtung in globalen Aktien geringfügig erhöht. Wir sind nun in globalen Aktien gegenüber EUR-Hochzinsanleihen übergewichtet (anstelle eines Mix aus globalen Aktien und erstklassigen USD-Anleihen). Nach der kräftigen Aufwärtsbewegung sind viele Anleger indes unter Umständen nicht gezwungen, aktiv Aktien zu kaufen. Anleger, die an der jüngsten Rally partizipierten, haben ihre Aktienübergewichtungen womöglich automatisch erhöht. Wir halten zudem eine Übergewichtung in globalen Aktien gegenüber erstklassigen Anleihen.

### Aktien

Globale Aktien werden durch das solide Gewinnwachstum unterstützt. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 18,5x liegt die Bewertung der globalen Aktien im Grossen und Ganzen im Bereich ihres langfristigen Durchschnitts. Wir halten an der Übergewichtung in Aktien der Eurozone gegenüber britischen Aktien fest. Die Unternehmen der Eurozone sind aufgrund der zyklischen Sektorzusammensetzung und ihres hohen Operating Leverage gut aufgestellt, um von der weltweit robusten Nachfrage zu profitieren. Der Konsens rechnet mit einem Gewinnwachstum von rund 6% für den MSCI UK im Jahr 2018, was weniger ist als für einige andere Regionen. Wir haben eine Übergewichtung in Schwellenländeraktien gegenüber australischen Aktien aufgebaut. Schwellenländerunternehmen gehören infolge ihres Operating Leverage zu den Hauptnutznießern des kräftigen Weltwirtschaftswachstums, und die 2018 erwartete USD-Schwäche dürfte der in US-Dollar gemessenen Wertentwicklung von Schwellenländeraktien zugutekommen. Das Gewinnwachstum in Australien ist zwar solide, jedoch schwächer als in anderen Märkten. Regulatorische Massnahmen, mit denen der Immobilienmarkt abgekühlt werden soll, werden das Gewinnwachstum der Banken voraussichtlich begrenzen. Anleger, die nicht in Australien investiert sind, sollten Grossbritannien untergewichten.

### Anleihen

EUR-Hochzinsanleihen sind weiterhin teuer, weshalb wir die Anlageklasse nach wie vor untergewichten. Unsere bisherige Übergewichtung in einem Mix aus globalen Aktien und erstklassigen USD-Anleihen haben wir in eine Übergewichtung in globale Aktien geändert. Wir halten eine taktische Übergewichtung in Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern (EM) gegenüber erstklassigen Anleihen, da lokale EM-Anleihen einen attraktiven Renditevorteil von 3,5% bieten. Wir rechnen mit einem fortgesetzt freundlichen globalen Umfeld mit begrenztem Aufwärtsdruck auf die US-Treasury-Renditen, einem schwächeren US-Dollar und einer verbesserten Wirtschaftslage im Inland. Somit haben Schwellenländerwährungen weiteren Spielraum für eine Aufwertung. Weitere Zinssenkungen und eine verhaltene Inflation dürften den Aufwärtsdruck auf die Lokalwährungsrenditen in den Schwellenländern begrenzen, während die Renditen in den Industrieländern allmählich steigen.

### Währungen

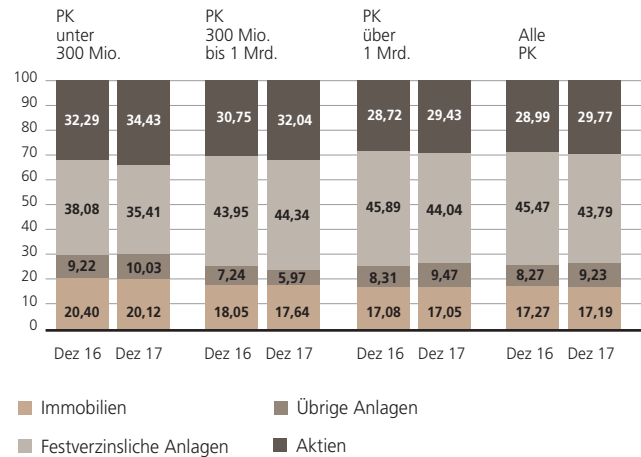
Angesichts des aktuell günstigen Umfelds können es sich die Anleger unseres Erachtens leisten, marktintern aktiver zu handeln. Wir haben folglich unsere bestehenden Fremdwährungspositionen aufgestockt, einschliesslich unserer Übergewichtung in einem Korb von vier renditestarken Schwellenländerwährungen (BRL, INR, TRY, RUB) gegenüber einer Gruppe von vier prozyklischen, renditeschwächeren Pendants (AUD, HUF, NOK, TWD), unserer Übergewichtung im kanadischen Dollar zum US-Dollar und unserer Übergewichtung in der schwedischen Krone zur norwegischen Krone. Der Währungskorb zielt darauf ab, den attraktiven Zinsvorteil von rund 7,4% p.a. der Long-Position zu nutzen, zugleich aber die gemeinsamen Risiken (US-Dollar, Rohstoffe) bis zu einem gewissen Grad durch die Short-Positionen zu kompensieren.

## Extra

### Übersicht Anlagestrukturen

Wie schon in den vergangenen Jahren sank 2017 der Anleihenanteil im Portfolio verglichen mit dem Vorjahr, vor allem in negativ rentierenden CHF-Obligationen, zu Gunsten globaler Aktien und alternativer Anlagen. Insgesamt fiel der Anteil an festverzinslichen Anlagen um 1,68% und beträgt nun durchschnittlich 43,79%. Die Aktien legten auch dank einer soliden Jahresperformance um 0,78% zu und hatten per Jahresende ein durchschnittliches Gewicht von 29,77%. Aber auch der Anteil an Schweizer Aktien verminderte sich im Vorjahresvergleich trotz starker Jahresperformance leicht (-0,22%). Die alternativen Anlagen (Hedge Funds, Private Equity, Rohstoffe) gewannen trotz weniger erfreulicher Performance im Jahr 2017 auch an Gewicht (+0,96%). Die Immobilienallokation änderte sich kaum (-0,08%).

### Anteile am Vermögen, in Prozent

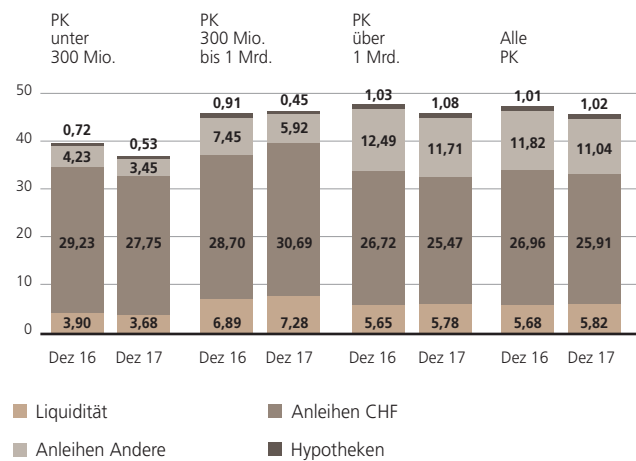


Quelle: UBS

### Festverzinsliche Anlagen

Der Anteil an Liquidität in den Pensionskassenportfolios stieg im vergangenen Jahr im Durchschnitt um 0,14% gegenüber dem Vorjahr an. Diese Entwicklung war vor allem bei den grösseren Pensionskassen zu sehen. Im Mittel betrug die Liquidität per Ende 2017 im Portfolio 5,82%. Die Allokation in CHF-Obligationen, die eine geringere Rendite lieferten als Anleihen in anderen Währungen, nahm gegenüber dem Vorjahr stärker ab als die der globalen Anleihen. Insgesamt waren per Jahresende durchschnittlich 25,91% in Schweizer und 11,04% globale Anleihen investiert. Der Trend hin zu weniger festverzinslichen Anleihen erstaunt im anhaltend tiefen Zinsumfeld kaum.

### Anteile am Vermögen, in Prozent

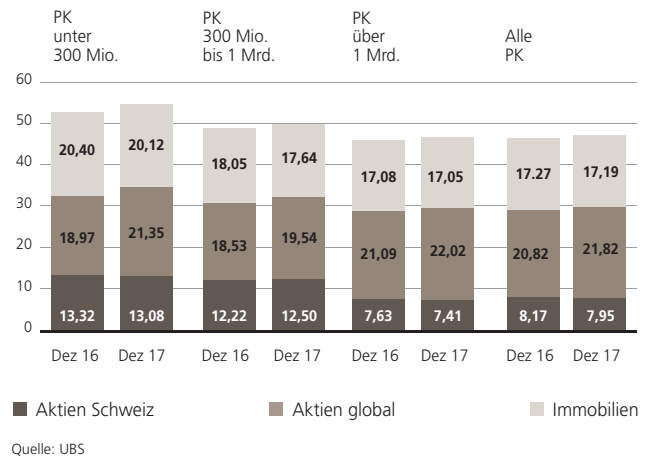


Quelle: UBS

## Sachwerte

Die Aktienallokation wurde im Jahr 2017 um fast 1% erhöht. Im Durchschnitt betrug die Gewichtung per Jahresende 7,95% in Schweizer Aktien und 21,82% in globalen Titeln. Die kleinen Pensionskassen hielten Ende 2017 insgesamt eine grössere Allokation in Aktien im Vergleich zu den grösseren (34,43% gegenüber 29,43%). Dieser Unterschied ist hauptsächlich durch eine höhere Allokation in Schweizer Aktien getrieben (13,08% gegenüber 7,41%). Trotz der hervorragenden Aktienperformance von über 20% fiel der Anstieg der Aktienquote im Vorjahresvergleich geringer aus als im Jahr 2016. Diese Entwicklung war auch bei den Immobilien zu beobachten und zeigt, dass die Vorsorgewerke bei ihrer Investmentstrategie im letzten Jahr Vorsicht walten liessen.

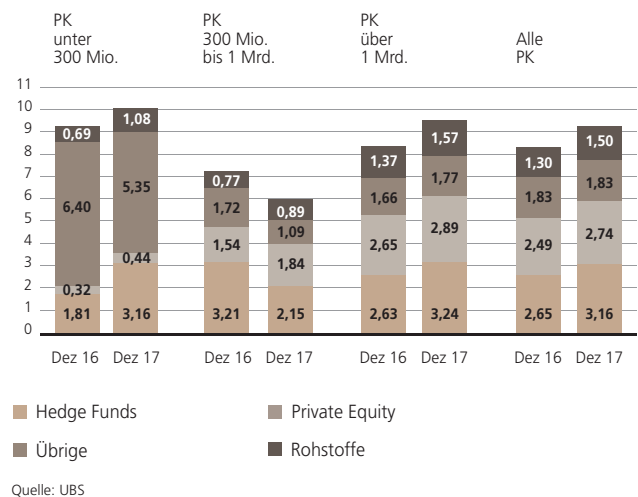
### Anteile am Vermögen, in Prozent



## Übrige Anlagen

Hedge Funds erfreuten sich im Jahr 2017 trotz schwacher Performance eines Zuwachses von durchschnittlich 0,51%. Dies erfolgte allerdings nicht homogen über alle Vergleichsgruppen, die kleinen und grossen Vorsorgewerke erhöhten ihre Allokation, während die mittleren diese verringerten. In Private Equity und Rohstoffen erhöhten alle Pensionskassen die Gewichtung (0,25% und 0,20%). Die Investitionen in übrigen Anlagen von 1,83% blieb unverändert.

### Anteile am Vermögen, in Prozent



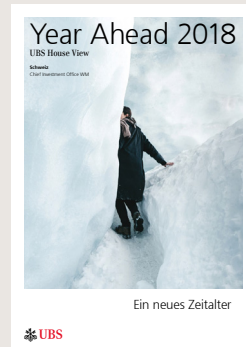
# Auswahl von UBS-Publikationen



## UBS Real Estate Focus

Die Preise für Einfamilienhäuser dürften heuer weiter leicht zulegen, während diejenigen für Eigentumswohnungen stagnieren. Die Angebotsmieten für Wohnungen, Büros und Verkaufsflächen sind gar rückläufig, was die Preise für Renditeliegenschaften unter Druck bringt. Neben dem Schweizer Wohn- und Geschäftsimmobiliemarkt sowie börsennotierten und globalen Immobilienanlagen befasst sich der diesjährige *UBS Real Estate Focus* auch mit dem Einfluss neuer Mobilitätsformen auf den Immobilienmarkt.

58 Seiten A4; Deutsch, Französisch, Italienisch, Englisch; Januar 2018  
**Bestell-Nr. 83518D-1801**



## CIO Year Ahead

Im *CIO Year Ahead* untersuchen wir das Wirtschaftsumfeld und bieten strategische Anlageempfehlungen für die erfolgreiche Ausrichtung eines langfristigen Portfolios. Die Publikation erscheint einmal jährlich.

Die Ausgabe 2018 ist auf Deutsch, Englisch, Italienisch, Französisch, Spanisch, Portugiesisch, Chinesisch (traditionell und vereinfacht), Japanisch und Russisch verfügbar.



## Investieren in der Schweiz

Die Publikation richtet sich an Anleger mit Heimwährung Schweizer Franken und deckt mehrere Anlageklassen ab, wie Aktien, Anleihen, Immobilien, Währungen. Zudem enthält die Publikation konkrete Anlageempfehlungen.

Erscheint monatlich auf Deutsch, Englisch, Französisch und Italienisch.



## UBS-Vorsorgeindex Schweiz

Der *UBS-Vorsorgeindex Schweiz* quantifiziert die Entwicklung des Schweizer Vorsorgesystems. Der quartalsweise berechnete Index zeigt auf, wie es um die Gesundheit des Schweizer Vorsorgesystems steht. Mit den vier Subindizes Wirtschaftsentwicklung, Demografie, Finanzen und Reformen umfasst der Index die für die Stabilität des Vorsorgesystems wichtigsten Faktoren.

Erscheint halbjährlich auf Deutsch und Französisch.

### Bestellen oder abonnieren

Als UBS-Kundin oder -Kunde können Sie die oben aufgeführten Publikationen bestellen beziehungsweise abonnieren. Wenden Sie sich hierfür bitte an Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater oder senden Sie ein E-Mail an [sh-iz-ubs-publikationen@ubs.com](mailto:sh-iz-ubs-publikationen@ubs.com). Öffentlich verfügbare Publikationen finden Sie auf <http://www.ubs.com/investmentviews> (frei zugängliche Inhalte).

Bitte beachten Sie, dass aus rechtlichen Gründen gewisse Publikationen nicht für die Distribution in alle Länder verfügbar sind.





# Klick. Klick. Aha!

Mit nur zwei Klicks zu jeder gewünschten Information über Ihr Portfolio: UBS Asset Wizard



Der UBS Asset Wizard vereinfacht Ihre Performance- und Risikoanalyse. Mit nur zwei Klicks erhalten Sie eine verlässliche Basis für Ihre Entscheidungen auf Stufe Anlagestrategie, Taktik und Risikomanagement – und können sich besser auf Ihre wesentlichen Aufgaben konzentrieren. Mehr erfahren Sie von Ihrem Kundenberater oder auf [ubs.com/asset-wizard](http://ubs.com/asset-wizard)



Für noch mehr Flexibilität:  
UBS Asset Wizard Tablet-Version.